| 리서치센터 투자전략팀 |

Weekly

vol. 175 2026. 4. 3

TGIF

Trend, Geopolitical, Indicators on Fridays

Week Ahead Economic Events and Schedule

Chart of the Week - Macro & Bond

Global Monitor - Macro & Bond & FX

LS증권

경제/환율
최광혁
kh.choi@ls-sec.co.kr

채권
Analyst 우혜영
whydele@ls-sec.co.kr

해외채권/크레딧
Analyst 박지빈
jibin@ls-sec.co.kr

Weekly | TGIF | Trend, Geopolitical, Indicators on Fridays | Vol. 175

원달러환율, 부정적이지만 위기는 아니다

Contents

Point 1.	Macro Weekly	3
Point 2.	Chart of the week	4
Point 3	다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표	5
Point 4	Global FX Monitor	6
Point 5	Global Macro Monitor	8
Point 6	Global Bond Monitor	10

Macro Weekly

Macro Comment

원달러환율, 부정적이지만 위기는 아니다

- 최근 환율과 관련해 가장 많이 받는 질문은 1,500원을 넘었는데 어떻게 하냐는 것과 1,600원까지 가는 거냐는 것. 1,600원 수준까지의 상승은 4월 이후에도 지속되는 이란 사태가 트리거가 될 수 있을 것이라고 판단. 다만 절하율 관점에서 현재의 환율 상승이 위기의 심화를 나타내느냐는 부분에 대해서는 아직은 두려워할 수준이 아니라는 판단
- 단순 비교에는 무리가 있지만, 동일한 절하율을 적용해 3월 말 환율인 1,445원을 기준으로 계산한다면 IMF 외환위기는 환율이 3,363원까지 상승했던 구간. 글로벌 금융위기의 경우 2,565원. 가장 가까운 비상계엄 선포가 1,595원으로 1,600원으로 상승한다면 비상계엄 시와 유사한 절하율. 오히려 고민이 되는 부분은 점차 높아지고 있는 위기 시의 저점 레벨. 외환위기 당시 저점이 844원, 코로나 1,155원, 비상계엄 1,306원으로 한국 원화의 기본 레벨 자체가 지나치게 높아지고 있다는 판단. 이는 한국의 기초 펀더멘탈이 지속적으로 약해지고 있음을 의미하는 것으로 이벤트로 인한 단기 반등보다 경제 체력적으로 더욱 안 좋은 것으로 판단. 일단 환율의 반락 가능성을 기대하는 이벤트는 4월 13일의 청문회 일정. SLR규제 완화에 대한 진지한 발언이 나온다면 달러의 하락이 원달러환율 하락의 트리거로 작용할 것

다음 주 주요 이벤트

3년물·10년물 미국채 입찰 (4/7, 4/8)

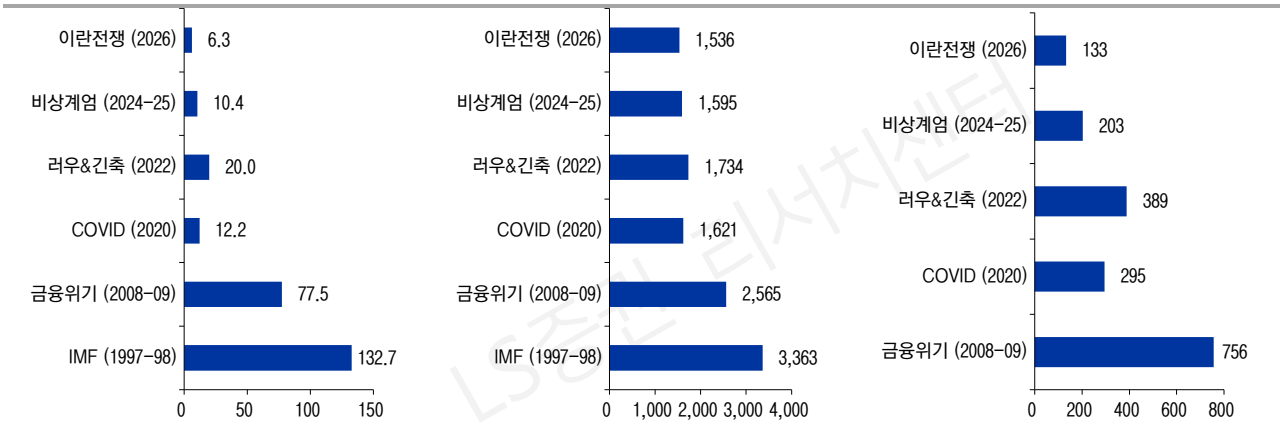
3월 넷째 주 진행된 2·5·7년물 입찰에서는 모두 부진한 수요를 확인. 세차례의 입찰 모두 응찰률이 이전치와 평균치를 하회했고, 소화되지 못한 물량을 프라이머리딜러(PD) 가져간 비중은 모두 상승. 이란 전쟁 발발 이후 에너지 가격 급등·인플레이션 우려와 함께 제기된 연준의 금리 인상 가능성 등으로 미국채 금리 상승세 지속. 정부의 전쟁 비용 조달과 재정 우려 역시 수요 위축에 기여

3월 FOMC 의사록 (4/8)

지난 FOMC 회의에서 기준금리는 3.50%~3.75%로 동결됨(스티븐 마이런 이사 25bp 인하 소수의견). 성명문 중 주요 변화는 ①고용 문구 수정, ②중동 지정학 리스크 문구 추가 등. 고용 문구는 추가 개선 가능성을 시사하는 '실업률이 일부 안정화 징후를 보인다'에서 '최근 몇 달간 실업률은 거의 변하지 않았다'는 표현으로 수정됨. 제롬 파월 의장은 만일의 사태에 대비해 어느 정도 제약적인 수준을 유지할 필요가 있지만 노동시장 하방 리스크를 고려 시 지나치게(too) 제약적인 정책은 원하지 않음을 강조. 이번 의사록에서 확인할 점은 1) 연준 위원들의 고용에 대한 판단이 어떻게 변화했는지, 2) 점도표 상 확인된 도비시 성향 위원들의 의견 조정의 근거, 3) 중동 사태와 경제에 미치는 영향에 대해 어떻게 판단하는지가 될 것

Chart of the Week

그림1 위기 구간 환율 절하율과 현재 수준으로의 환산 환율, CDS 프리미엄

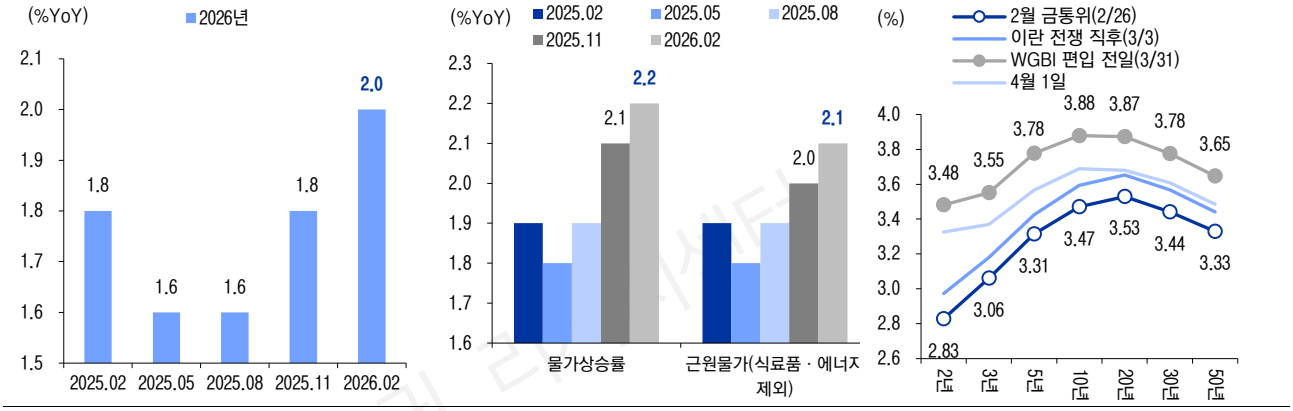


자료: Bloomberg, 연합인포맥스, Genspark, LS증권 리서치센터

Macro

- 이란 사태가 장기화되는 조짐을 보이면서 환율이 빠른 속도로 상승하는 중. 자료 작성 환율 기준 1,522.8원을 기록. 환율 상승이 강하게 나타난다는 것은 부정적인 영향을 반영하지만 수치상 위기 구간으로 판단할지에 대해서는 고민이 되는 구간
- 단순 접근으로 과거 한국의 위기 구간의 절하율은 10.4%~132.7%로 다양. 현재 환율 절하율은 1,536원 기준 6.3% 수준. CDS프리미엄 역시 위기 상황의 상승세를 보이지는 않는 상황. 단순 계산으로 과거와 동일한 수준과 비교한다면 금융위기 시 2,565원, 비상계엄 사태 시 1,595원으로 현재 수준과의 차이가 큰 수준

그림2 한국은행 4월 금통위 Preview: 이창용 총재의 마지막 회의, 관전 포인트 2가지



자료: CEIC, 한국은행, LS증권 리서치센터

Bond

- 정책금리는 2.50%에서 만장일치 동결 전망. 중동발 리스크 영향 및 추경 효과 파악하기에는 시기상조인만큼 큰 변화를 가져가고 싶어하지 않을 것. 관전 포인트 2가지는 1) 연내 인상 가능성 관련 스탠스와 2) 5월 수정경제전망에 대한 힌트
- 2월 금통위 때까지만 해도 향후 3개월 내 인상 의견 제시한 금통위원 부재. 2월 말 이후 격화된 중동발 지정학 리스크에 따른 국제 유가 및 달러/원 급등은 물가 상방·성장 하방 요인. 물가 상방 리스크 고려 시 한국은행 조기 인상 기대 우세해진 분위기. 2월대비 인상 가능성 높게 평가할지 확인 必. 인상 전망 과도하다는 평가 유지된다면 인상 우려에 상승한 금리 일부 되돌릴 것
- 통방문 중 성장률과 물가상승률 전망이 기존 전망대비 어떠한지 코멘트가 있다면 이는 5월 수정경제전망에 앞서 힌트가 될 것. 성장과 물가 전망 상향을 동시에 시사한다면 인상 기대감 확대, 성장 전치 하향과 물가 전망 상향 시사한다면 오히려 동결 장기화에 무게가 실릴 수 있음

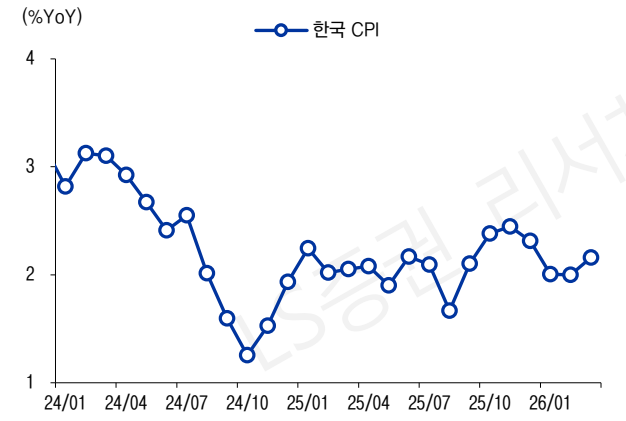
다음 주 금융시장 주요 이벤트 및 경제 지표

표1 주요 경제지표

날짜	국가	지표	예상	발표	이전
03/31	중국	제조업 PMI	50.1pt	50.4pt	49pt
03/31	유럽	CPI (YoY)	2.6%	2.5%	1.9%
03/31	미국	컨퍼런스보드 소비자기대지수	87.9pt	91.8pt	91pt
04/01	한국	수출 (YoY)	44.8%	48.3%	28.7%
04/01	유럽	S&P 글로벌 유로존 제조업 PMI	51.4pt	51.6pt	51.4pt
04/01	미국	ADP취업자 변동	40k	62k	66k
04/01	미국	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	52.4pt	52.3pt	52.4pt
04/01	미국	ISM 제조업지수	52.3pt	52.7pt	52.4pt
04/02	한국	CPI (YoY)	2.3%	2.2%	2.0%
04/02	미국	무역수지	-$60.6b	-$57.3B	-$54.7b
04/03	미국	비농업부분고용자수 변동	65kpt	--	-92kpt
04/03	미국	실업률	4.4%	--	4.4%
04/06	미국	ISM 서비스 지수	54.9pt	--	56.1pt
04/07	미국	뉴욕 연은 1년 기대 인플레이션	--	--	3.0%
04/09	독일	산업생산 SA (MoM)	0.3%	--	-0.5%
04/09	미국	PCE 물가지수 (YoY)	--	--	2.8%
04/09	미국	GDP 연간화 (QoQ)	--	--	0.7%
04/10	중국	PPI (YoY)	0.6%	--	-0.9%
04/10	중국	CPI (YoY)	1.1%	--	1.3%
04/10	미국	CPI (YoY)	--	--	2.4%
04/10	독일	CPI EU 종합 (YoY)	--	--	2.8%
04/10	미국	제조업수주	--	--	0.1%
04/10	미국	미시간대학교 소비자신뢰	--	--	53.3pt
04/10	미국	내구재 주문	--	--	0.0%

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

이번 주 발표된 주요 경제지표: 한국 소비자물가상승률

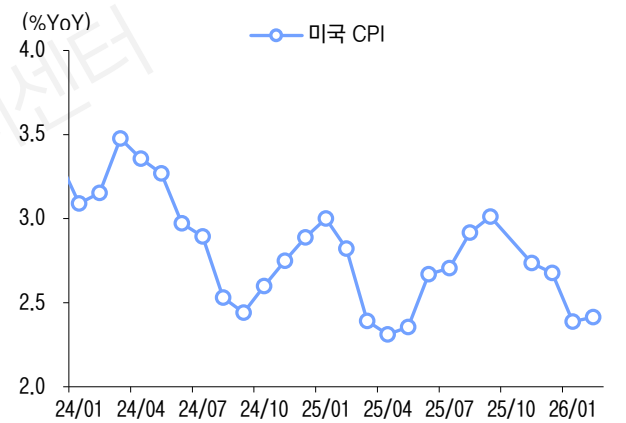


발표치: 2.2%, 예상치 2.4%, 이전치 2.0%

- 3월 물가상승률은 2.2%로 전월대비 0.2%p 상승. 3월 석유류가격이 큰 폭 상승했으나, 석유류 최고가격제 및 농축수산물가격 하락 등에 기인해 상승폭 제한적
- 향후 국제유가 상승 영향으로 물가 오름폭이 확대되겠으나, 안정적인 식료품가격 및 정부의 물가안정대책 등으로 비용측 상방 압력 완화될 것

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

다음 주 발표될 주요 경제지표: 미국 소비자물가상승률



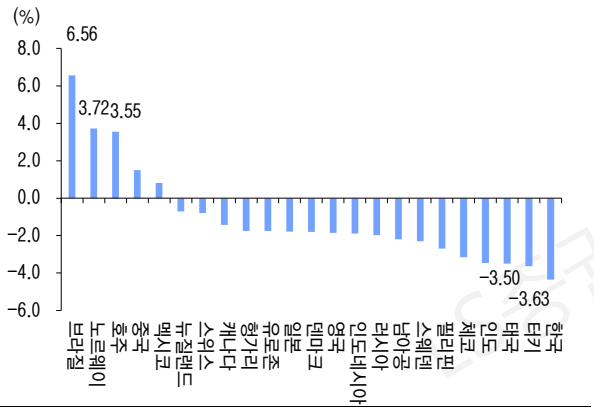
예상치 -, 이전치 2.4%

- 2월 물가상승률은 전월과 보합. YoY 상승률 기준, 식음료·의류·메디케어 등은 상승했고, 주거·교육 등은 하락
- 이란 지정학 리스크발 에너지 가격 급등이 3월 이후 물가 지표에 얼만큼 반영되는지 확인 필요

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

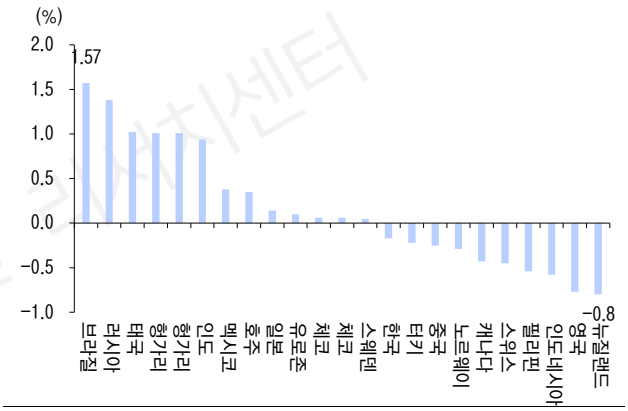
Global FX Monitor

그림3 연초 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



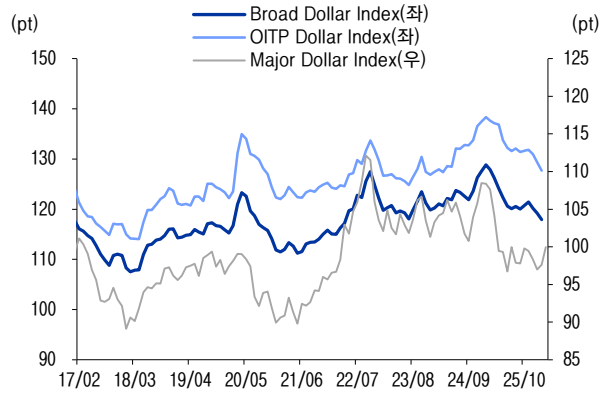
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 전주 대비 통화 절상/절하율(달러 대비)



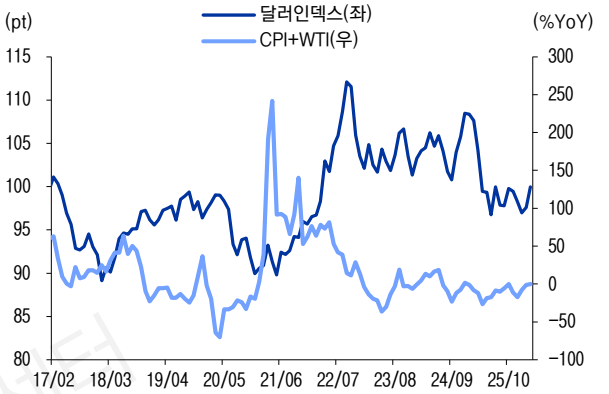
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 달러 인덱스



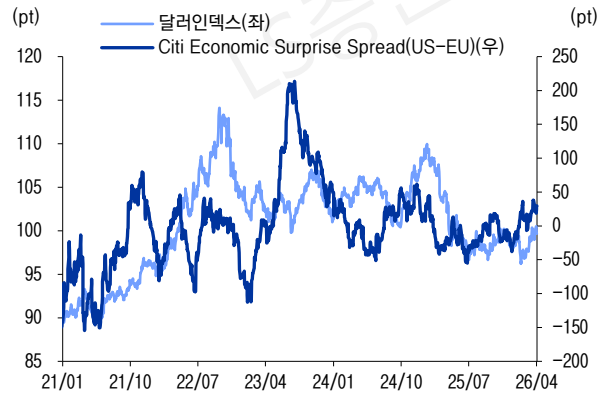
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 달러 인덱스 proxy



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 Citi Surprise Index 차 (미국-유로존)



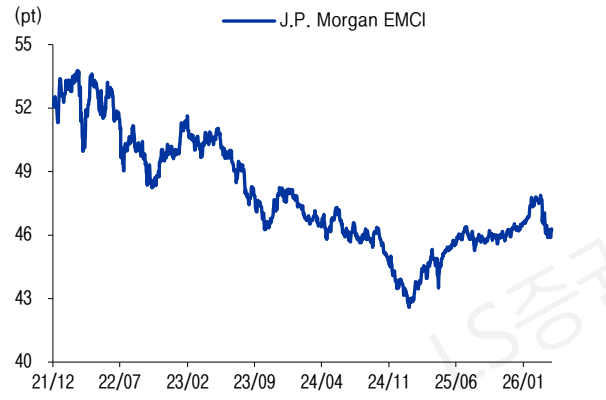
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림8 미국 10년물 - 독일 10년물 금리 스프레드

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

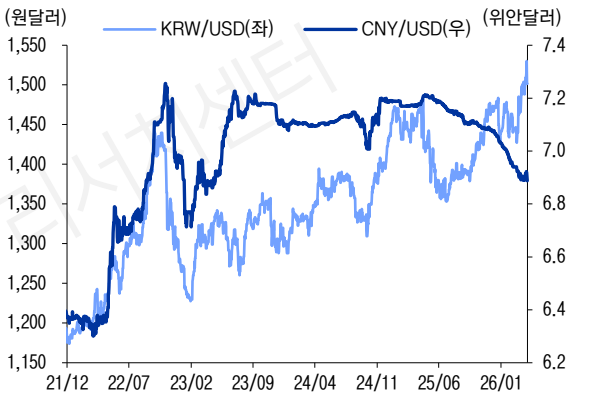
Global FX Monitor

그림9 J.P. Morgan EMCI



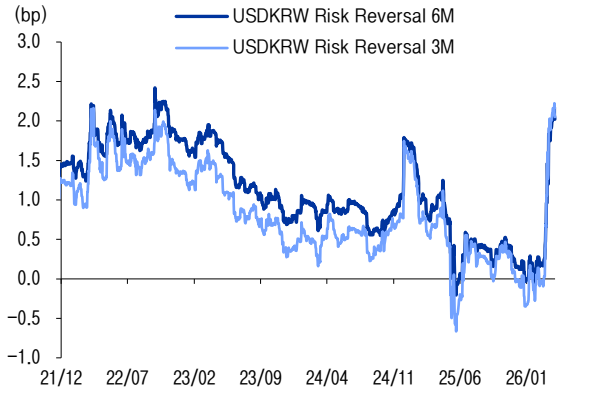
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 원달러/위안달러



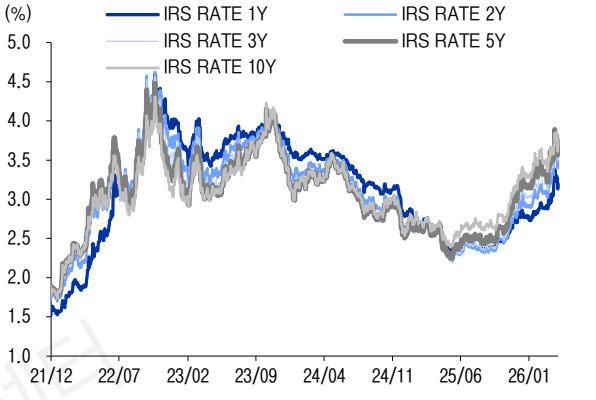
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 USDKRW Risk Reversal 6M/3M



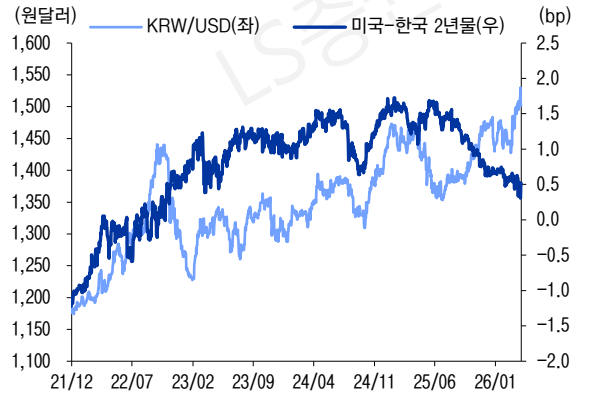
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 IRS RATE



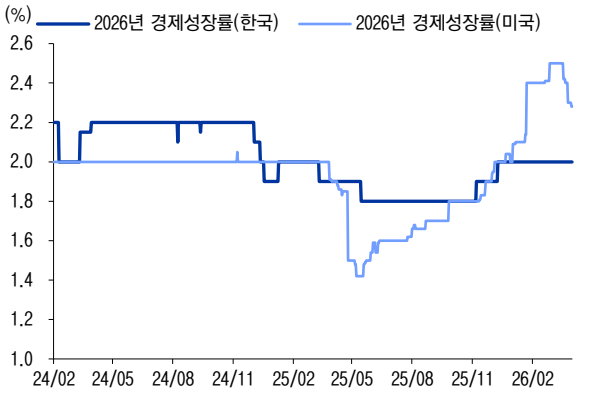
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림13 한미 금리차/원달러



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

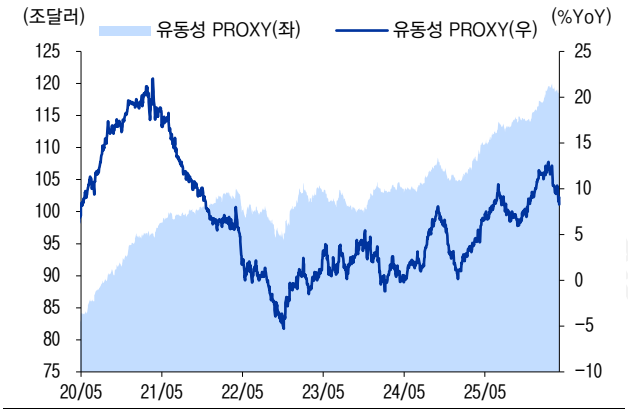
그림14 한국/미국 경제성장률



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

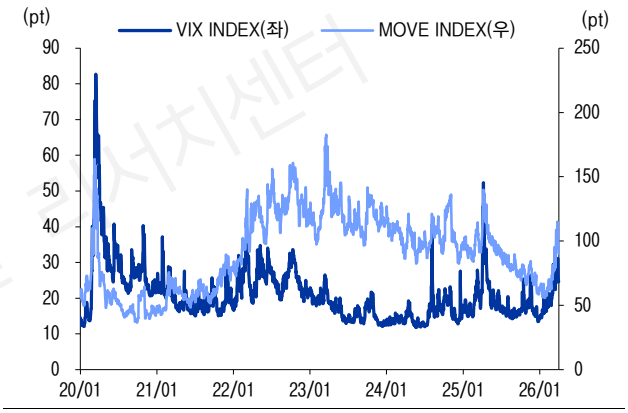
Global Macro Monitor

그림15 유동성 지수



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림16 변동성 지수(VIX, MOVE INDEX)

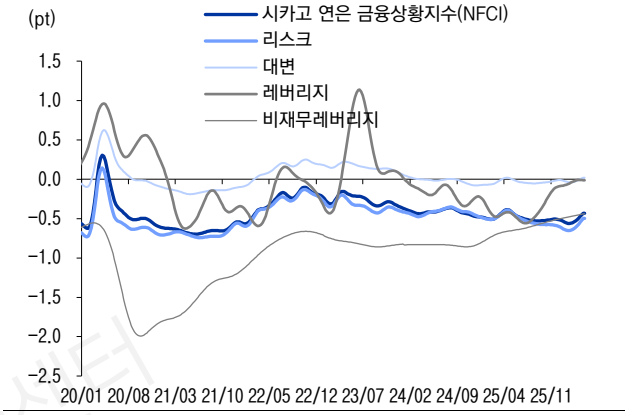


자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림17 MBA 주택융자신청지수

자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림18 시카고 연방준비은행 금융상황지수(NFCI)



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림19 존슨 레드북 소매 판매 지수

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

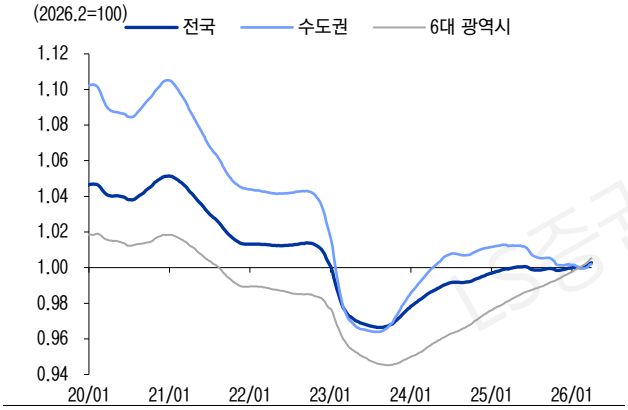
그림20 Fed Watch 금리 인하 확률

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026-04-29		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	99.5%	0.5%	0.0%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.0%	93.5%	0.5%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	32.2%	65.6%	0.3%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	24.2%	56.8%	17.6%	0.1%
2026-10-28	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	4.6%	28.9%	51.2%	15.1%	0.1%
2026-12-09	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	5.3%	29.5%	50.2%	14.7%	0.1%
2027-01-27	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	7.8%	31.6%	46.5%	13.2%	0.1%
2027-03-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	8.0%	31.8%	46.2%	13.0%	0.1%
2027-04-28	0.0%	0.0%	0.1%	1.0%	8.2%	31.9%	45.9%	12.9%	0.1%
2027-06-09	0.0%	0.0%	0.2%	1.8%	10.8%	33.4%	42.3%	11.5%	0.1%
2027-07-28	0.0%	0.0%	0.3%	2.8%	13.3%	34.4%	38.9%	10.2%	0.1%
2027-09-15	0.0%	0.0%	0.2%	1.9%	9.4%	26.6%	37.2%	20.8%	3.8%
2027-10-27	0.7%	4.3%	14.9%	30.0%	32.0%	15.4%	2.6%	0.0%	0.0%
2027-12-08	0.0%	0.3%	1.9%	7.6%	19.7%	30.6%	26.7%	11.3%	1.8%

자료: CME Group, LS증권 리서치센터

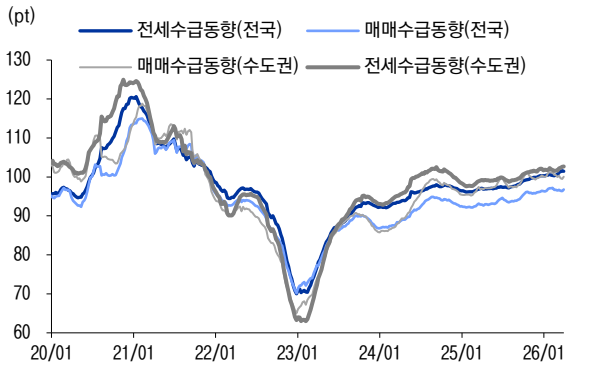
Global Macro Monitor – 한국 부동산

그림21 아파트 전세/매매 동향



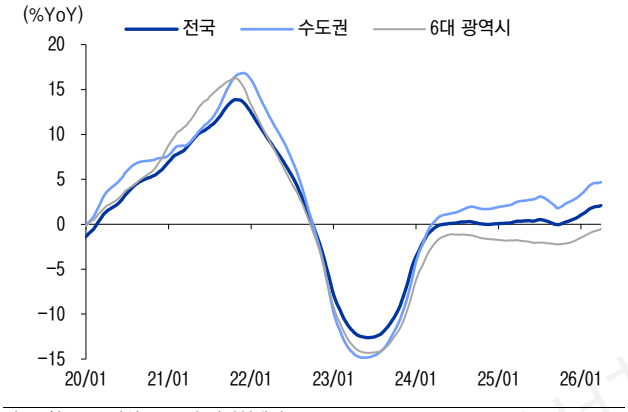
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림22 아파트 수급동향



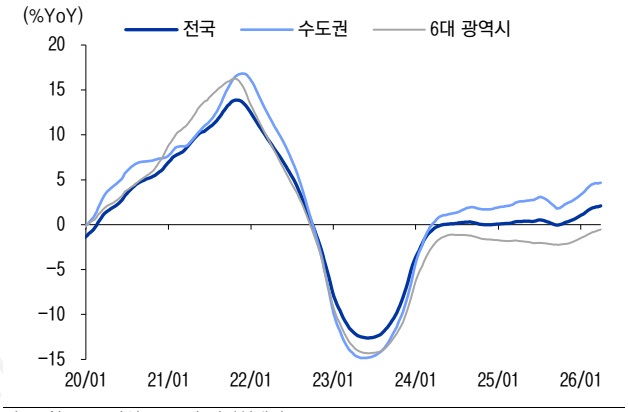
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림23 아파트 매매가격상승률



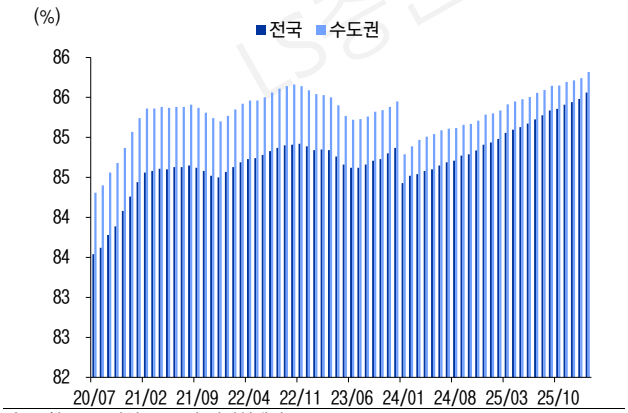
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림24 아파트 전세가격상승률



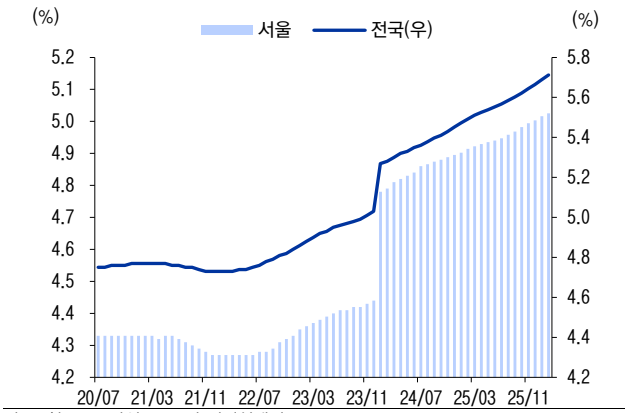
자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

그림25 월간 오피스텔 전세/매매



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

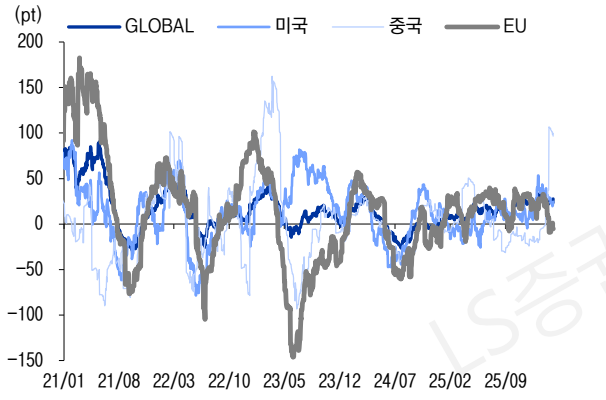
그림26 월간 오피스텔 수익률



자료: 한국부동산원, LS증권 리서치센터

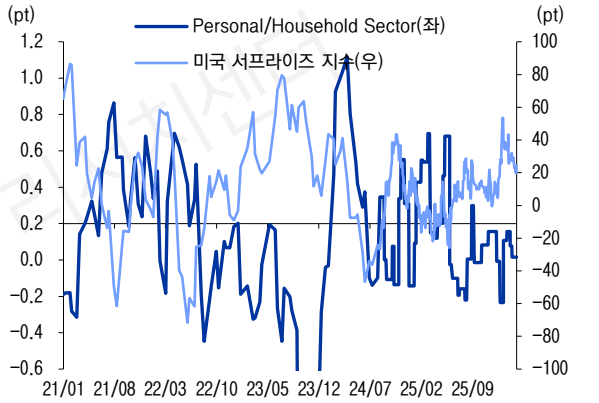
Global Macro Monitor – 서프라이즈 지수

그림27 글로벌 서프라이즈 지수



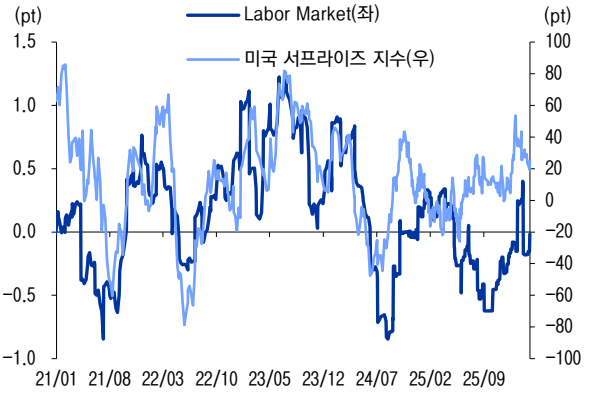
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림28 미국 서프라이즈 지수 - Personal/Household



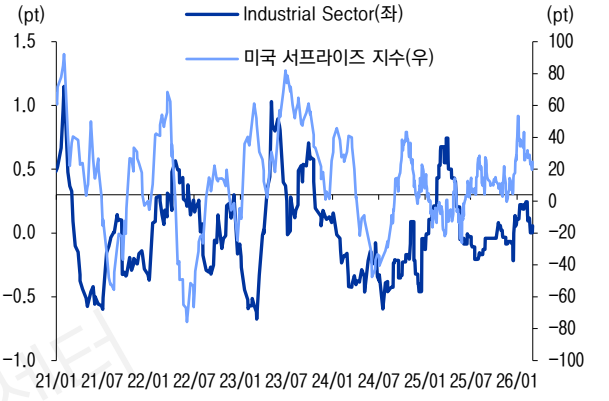
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림29 미국 서프라이즈 지수 - Labor



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림30 미국 서프라이즈 지수 - Industrial

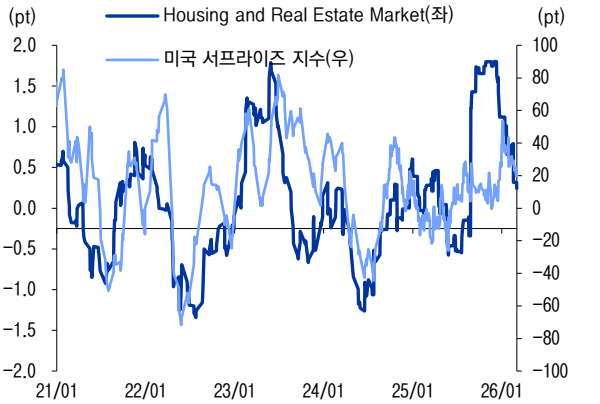


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 미국 서프라이즈 지수 - Retail&Wholesale

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

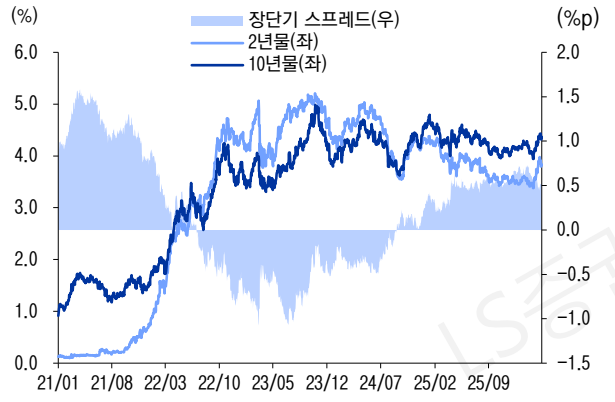
그림32 미국 서프라이즈 지수 - Housing and Real Estate



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

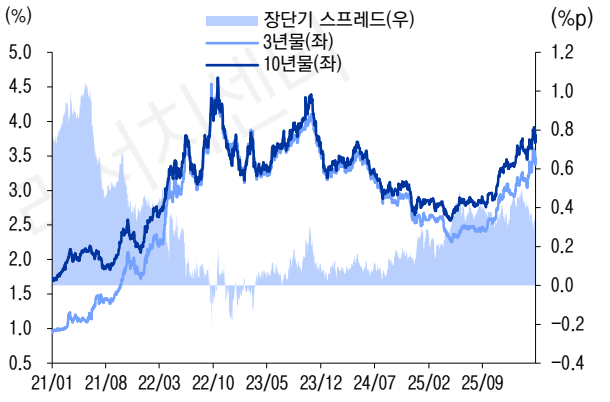
Global Bond Monitor – 국채 수익률과 스프레드

그림33 미국 국채 수익률과 스프레드



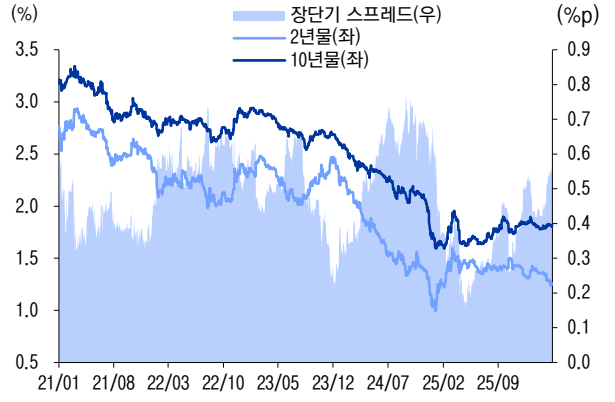
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림34 한국 국채 수익률과 스프레드



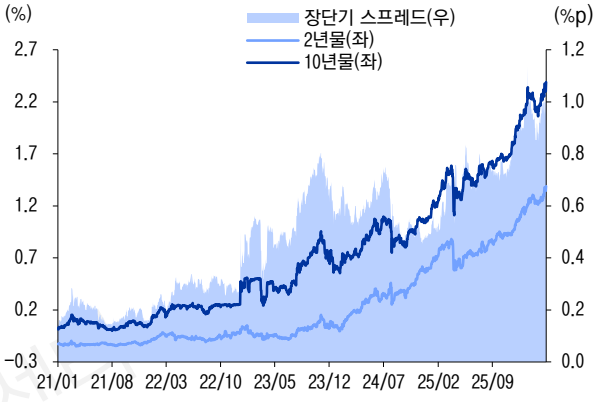
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림35 중국 국채 수익률과 스프레드



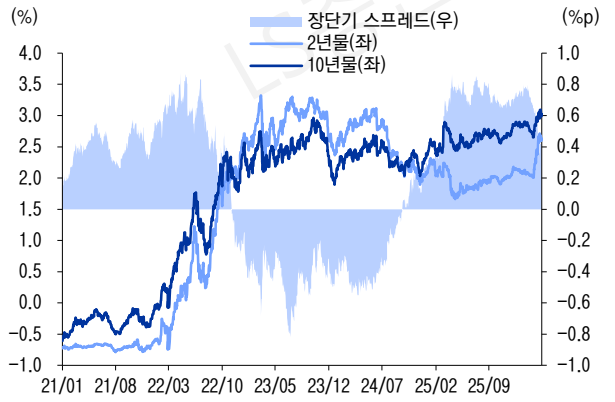
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림36 일본 국채 수익률과 스프레드



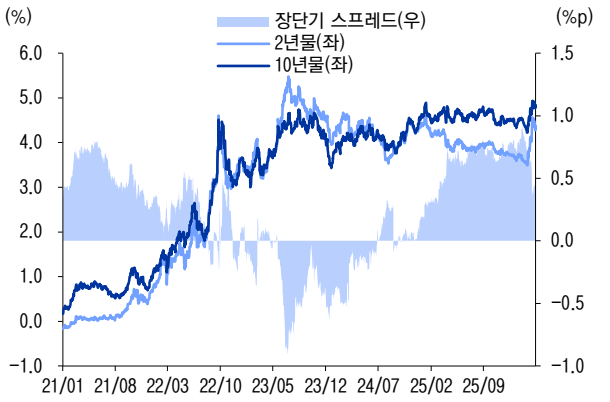
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림37 독일 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

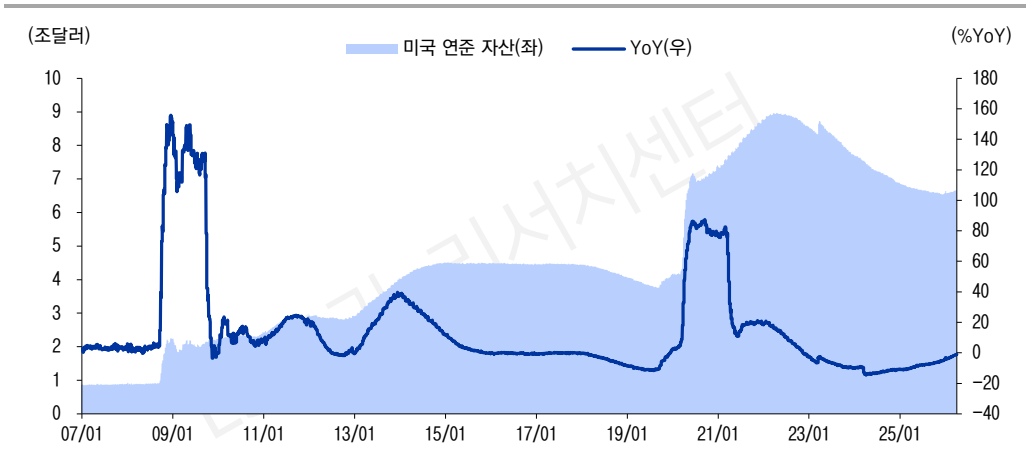
그림38 영국 국채 수익률과 스프레드



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

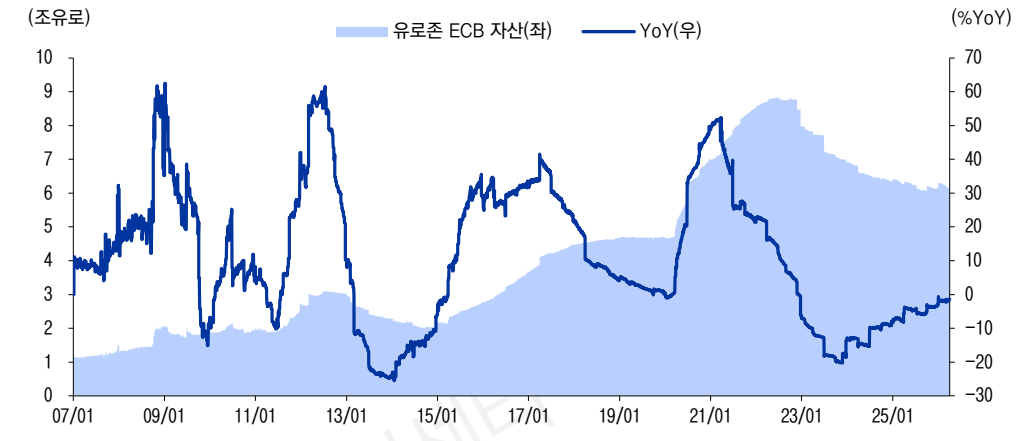
Global Bond Monitor – 주요국 중앙은행 자산

그림39 미국 연준 자산



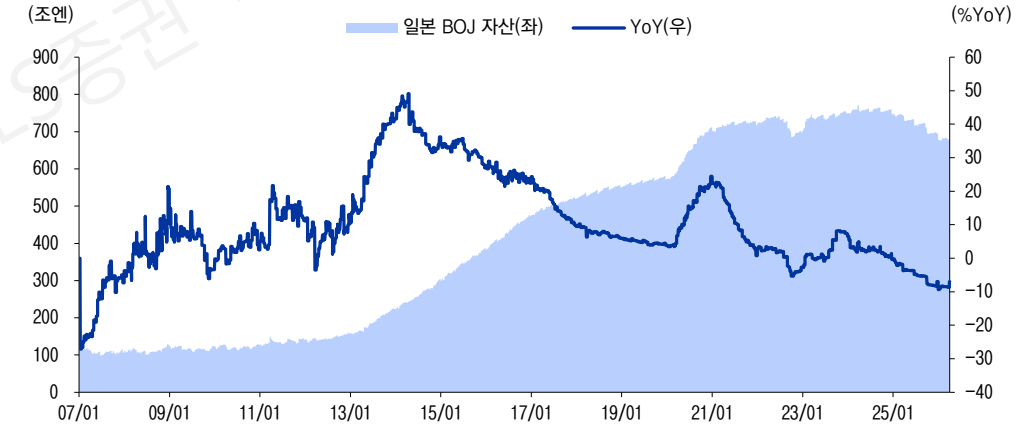
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림40 유로존 ECB 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

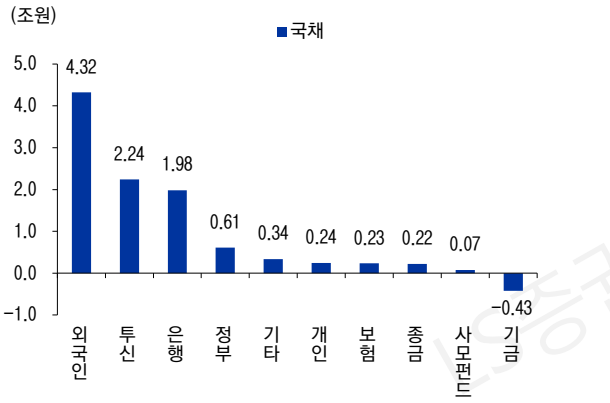
그림41 일본 BOJ 자산



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

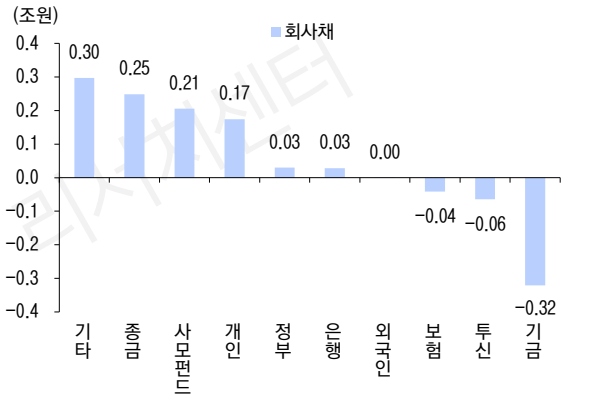
Global Bond Monitor – 한국 채권시장

그림42 국채 주간 수급



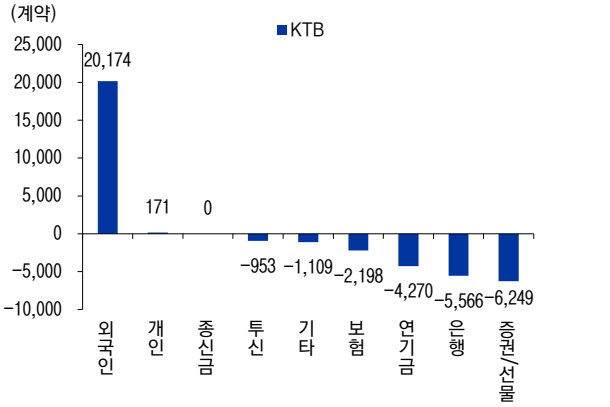
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림43 회사채 주간 수급



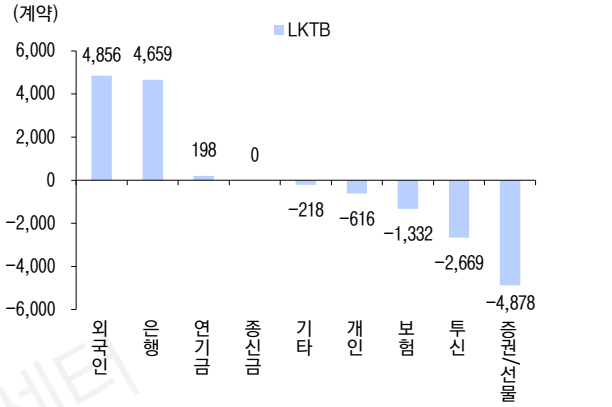
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림44 KTBF 주간 수급



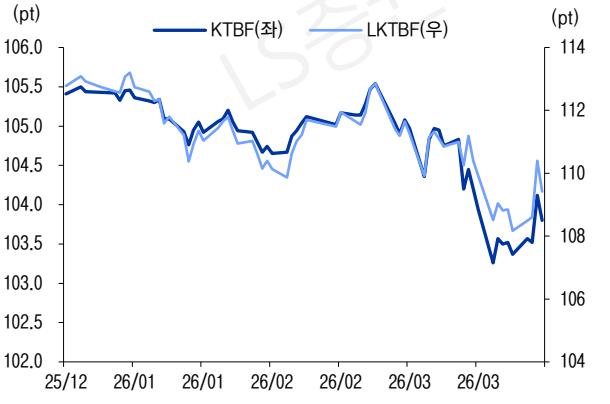
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림45 LKTBF 주간 수급



자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림46 KTBF와 LKTBF 가격 추이



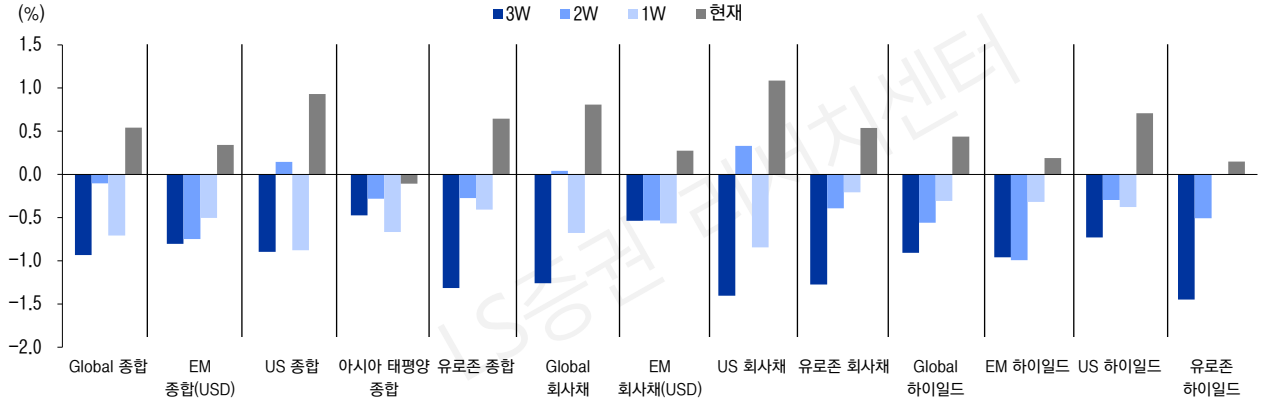
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림47 한국 채권시장 주요 지수

자료: Infomax, LS증권 리서치센터

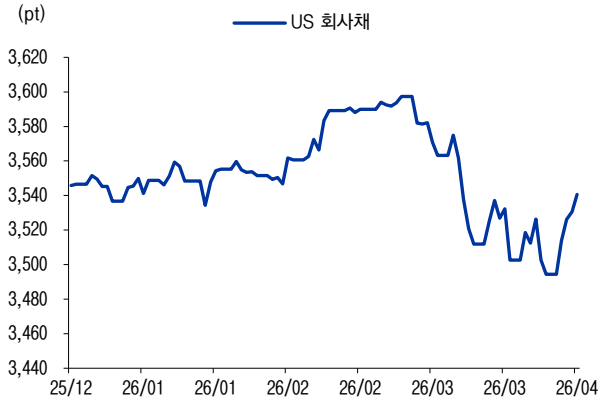
Global Bond Monitor – 글로벌 채권시장

그림48 Bloomberg Barclays 채권지수 주간 등락률



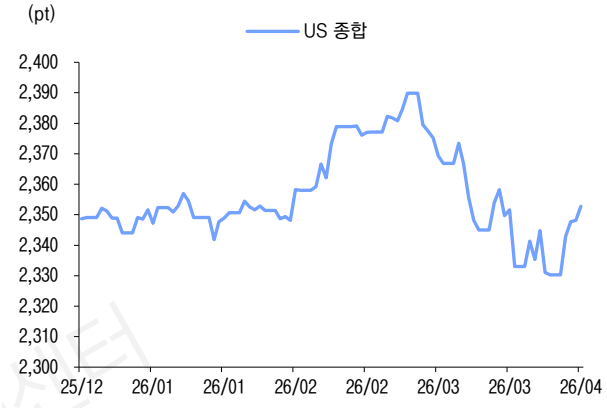
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림49 Bloomberg Barclays US 회사채



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림51 Bloomberg Barclays US 종합



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림52 Bloomberg Barclays 아시아 태평양 종합

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림53 Bloomberg Barclays 유로존 하이일드

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다 (작성자: 최광혁, 우혜영, 박지빈)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.